



通信行业研究

买入（维持评级）
行业周报
 证券研究报告

通信组

 分析师：张真桢（执业 S1130524060002） 分析师：路璐（执业 S1130524050002）
 zhangzhenzhen@gjzq.com.cn lul@gjzq.com.cn

DeepSeek 带动国产专用芯片、AIDC、物联网等板块景气度攀升

通信周观点：

1) 国产大模型 DeepSeek 通过在预训练阶段加入强化学习，显著降低了当代 AI 大模型的训练和推理成本，目前已在 140 个市场的移动应用下载量排行榜上位居榜首。华为云、腾讯云、阿里云、百度智能云等主流云平台相继宣布接入 DeepSeek 系列模型。AI 的分布式、边缘侧部署需求对跨区域网络互联需求量增长，将带来交换机等硬件设备需求提升。2) 国内各大芯片厂商、应用端企业正在加速对接 DeepSeek。2 月 5 日，华为表示，DeepSeek 系列新模型正式上线昇腾社区；此前海光信息、摩尔线程等芯片厂商也宣布适配上线。2025 年将是推理需求大规模上量的一年，AI 应用从集中式云服务向海量终端扩散，需要高性价比的专用芯片支撑，利好国产 ASIC 芯片生产商。3) 在推理、边缘算力提升的同时，预计 AIDC 用量同步上升，与集中式训练有所区别的是，零售类型的 IDC 供应商预计更贴合轻量化大模型的承载，建议重点关注国内 AIDC 供应商。4) DeepSeek 带动 AI 模型在边缘侧部署落地速度加快，高算力物联网模组是端侧 AI 应用必不可少的硬件设备，增长动力强劲。

细分赛道：

国产 AI 芯片：Deepseek 带动 AI 应用从集中式云服务向海量终端扩散，需要高性价比的专用芯片支撑，目前国内各大芯片厂商、应用端企业正在加速对接 DeepSeek。同时在禁令加剧以及国内以字节为首的互联网厂商大规模建设算力的背景下，我们预计 2025 年国产算力将大规模起量。建议关注拥有 ASIC 芯片研发实力的厂商以及中兴通讯、紫光股份等国产算力服务器代工厂商。

物联网模组：广和通在 2025 年国际消费电子产品展览会上发布 Fibocom AI Stack；移远通信与火山引擎旗下豆包大模型团队合作，布局陪伴类 AI 玩具，并在机器宠物、机器人等具身智能方向上积极投入；美格智能在 CES 2025 展会上创新发布 AI 智能体产品—AIMO。建议关注物联网模组厂商在 AI 领域的布局、合作大厂、成果转化情况。

IDC：DeepSeek 的低定价策略和高性能表现，让中小企业和开发者可以低成本地开发 AI 应用，预计 AIDC 用量同步上升，零售类型的 IDC 供应商预计更贴合轻量化大模型的承载。润泽科技主要终端客户为头部互联网公司、云厂商以及 AI 客户，是国内领先的综合算力中心整体解决方案服务商。

交换机：AI 的分布式、边缘侧部署需求对跨区域网络互联需求量增长，将带来交换机等硬件设备需求提升。拥有量产 800G/1.6T 交换机/交换芯片能力的公司将在 2025 年国产大模型产业中深度受益。同时 CPO/OSC 等新型交换机在美国市场进入商用阶段，将成为国内交换机行业的战略高地。

光模块：DCI 有望迎来新一轮的全球共振景气周期。预计随着“星际之门”项目建设，高速率 DCI 光模块需求将显著起量，利好具有相关产品布局的厂商。德科立持续加大 DCI 产品的研发力度，产品毛利率相对预期仍有上升空间，目前客户的拓展顺利。DCI 产品将成为公司未来新的利润增长点，有望充分受益于“星际之门”项目的建设，建议关注。

核心数据更新：运营商数据维持稳健增长。12 月三家运营商实现电信主营业务收入 1417 亿元，同比增长 10.10%，环比增长 0.35%；完成新兴业务收入 396 亿元，同比增长 66.39%，占环比增长 7.32%。12 月我国光模块出口数据继续增长，12 月当月同比增长 11.06%；1-12 月累计同比增长 58.24%。

投资建议与估值

建议关注 DeepSeek 发展带动的国产 AI 芯片、物联网模组、IDC、交换机、光模块板块，以及海外 AI 发展带动的服务器、光模块等板块。

风险提示

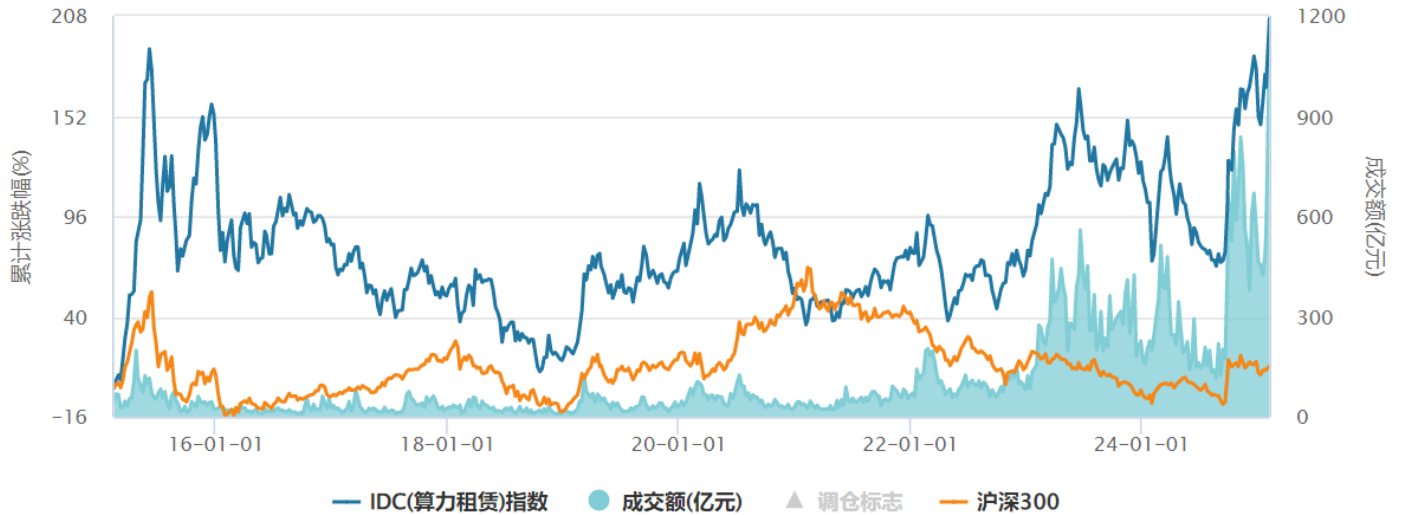
AI 商业价值不及预期、技术发展速度不及预期、供应链集中度过高、行业监管加剧、市场竞争加剧的风险。



一、细分行业观点

IDC: DeepSeek 的低定价策略和高性能表现, 让中小企业和开发者可以低成本地开发 AI 应用, 预计 AIDC 用量同步上升, 与集中式训练有所区别的是, 零售类型的 IDC 供应商预计更贴合轻量化大模型的承载。IDC 和前瞻产业研究院预计到 2029 年我国整体 IDC 业务市场规模可达 2.88 万亿元左右。润泽科技主要终端客户为头部互联网公司、云厂商以及 AI 客户, 是国内领先的综合算力中心整体解决方案服务商, 建议关注。本周 IDC 指数+14.35%, 本月以来, IDC 指数+14.35%。

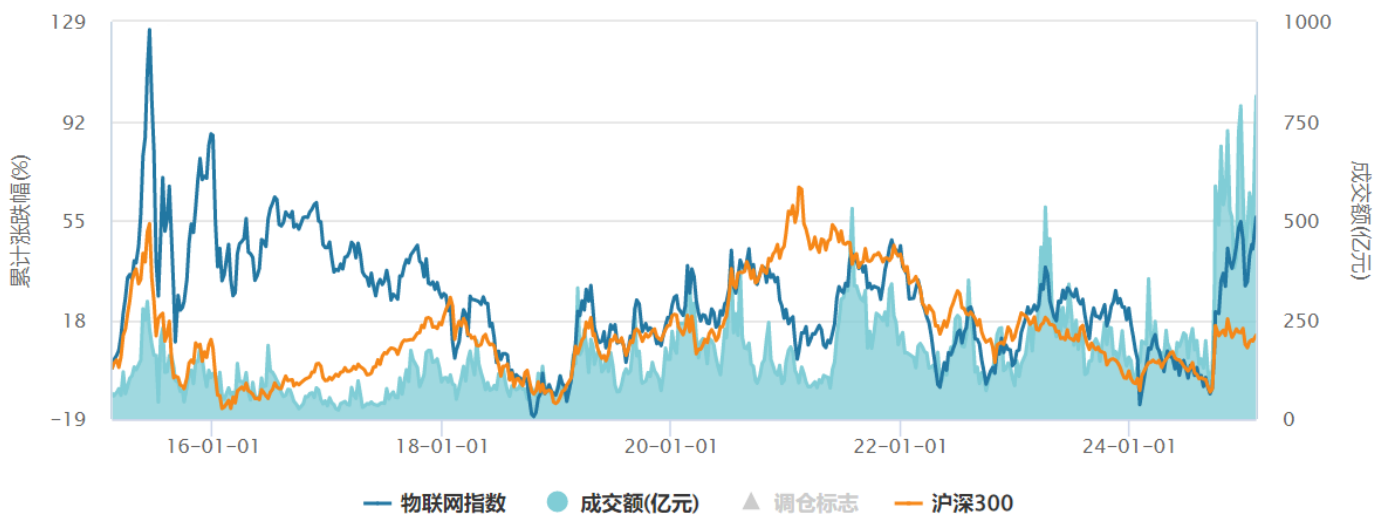
图表1: IDC 指数 (8841279.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

物联网模组: DeepSeek 带动 AI 模型在边缘侧部署落地速度加快, 高算力物联网模组是端侧 AI 应用必不可少的硬件设备, 增长动力强劲。广和通在 2025 年国际消费电子产品展览会上发布 Fibocom AI Stack, 帮助智能设备快速实现 AI 能力商用; 移远通信与火山引擎旗下豆包大模型团队合作, 布局陪伴类 AI 玩具, 并在机器宠物、机器人等具身智能方向上积极投入, 取得显著技术领先和商业成果; 美格智能在 CES 2025 展会上创新发布 AI 智能体产品—AIMO, 最高可提供 100Tops AI 终端侧 AI 能力, 预计 2025 年底将可以支持 100+AI Agent。建议关注物联网模组厂商在 AI 领域的布局和成果转化。本周物联网指数+8.21%, 本月以来, 物联网指数+8.21%。

图表2: 物联网指数 (884030.WI) 走势



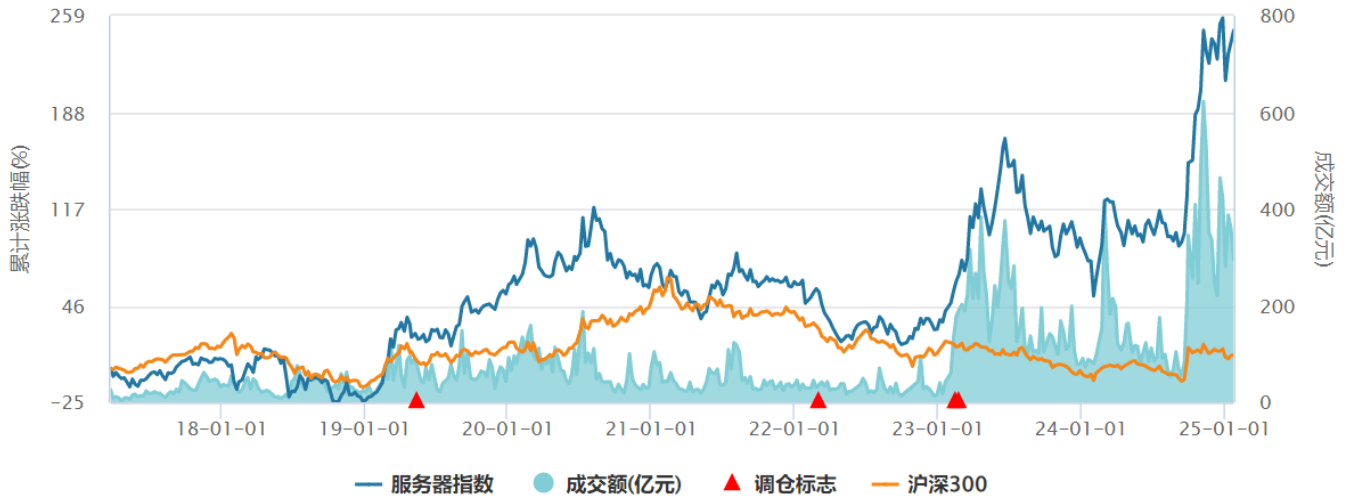
来源: wind, 国金证券研究所

服务器: 本周服务器指数+12.53%, 本月以来, 服务器指数+12.53%。国内各大芯片厂商、应用端企业正在加速对接 DeepSeek。2 月 5 日, 华为表示, DeepSeek 系列新模型正式上线昇腾社区; 此前海光信息、摩尔线程等芯片厂商也宣布适配上线。2025 年将是推理需求大规模上量的一年, AI 应用从集中式云服务向海量终端扩散, 需要高性价比的专用芯片支撑, 利好国产 ASIC 芯片生产商, 建议关注中兴通讯、紫光股份等国产服务器代工厂商。



微软计划在 2025 财年投资约 800 亿美元用于开发数据中心，以训练人工智能模型，并部署人工智能和基于云的应用程序；谷歌 2025 年的资本支出计划高达 750 亿美元，这一数字较市场预期超出了 32%；亚马逊计划在 2025 年将资本支出提升至 1000 亿美元，较 2024 年的 830 亿美元大幅增长；扎克伯格预计 2025 年 Meta 资本支出最高 650 亿美元，高于分析师预期。北美云厂商资本开支持续增长将带来算力服务器需求持续旺盛，建议关注英伟达服务器代工厂商工业富联。

图表3: 服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

交换机:

DeepSeek 将带动 AI 的分布式、边缘侧部署，对跨区域网络互联需求量增长，带动交换机等硬件设备需求提升。国内大模型在 2025 年进入到万卡互联阶段，同样会面对功率、散热、时延、集群、规模等瓶颈制约。CPO 交换机的大规模商用仍是解决上述问题的必由之道。目前国内 CPO 交换机处于商用前夕试验试用阶段。华为在《数据中心 2030》报告中指出，CPO 技术已经成为业界热点。锐捷网络已发布 25.6Tbps CPO 交换机；新华三已推出 800G CPO 硅光数据中心交换机 (H3C S9827 系列)，单芯片带宽高达 51.2T，支持 64 个 800G 端口，并融合 CPO 硅光技术、液冷散热设计、智能无损等先进技术，全面实现智算网络高吞吐、低时延、绿色节能三大需求；中兴通讯在 CPO 相关的光引擎和光电封装等技术领域进行研究。拥有规模量产 CPO 能力的交换机厂商有望在竞争日益激烈的交换机市场中拔得头筹，抢占战略高地。

在 CPO 交换机解决了柜内数据互联中的功耗、时延等问题的同时，大集群训练中的跨机柜甚至跨地域传输交换中的带宽时延与动态拓扑问题未来将由 OCS 全光网络交换机解决。根据 ODCC 报告，在通信数据量大于 4MB 后，OCS 组网方案相比胖树方案计算时间可缩短 20%-28%。国内华为、锐捷网络等交换机厂家均正在研制相关全光网络产品。2024 年 9 月，华为重磅发布数据中心全光交换机 Huawei OptiXtrans DC808，预计将于 2025 年正式商用。以 400G 端口为例，相比传统交换机功耗降低 98%，整网能耗降低 20%。同时发布业界首个端到端 fgOTN (细颗粒光传送网) 光传送产品组合 Huawei OptiXtrans E6600/E9600。目前国内交换机厂商除头部已有较少产品进入试商用或少量试用阶段，行业整体处于起步阶段，OCS 全光网络交换机相关企业值得重点关注。

交换芯片: 英伟达官宣未来将采用以太网交换机组网方式，预计以太网交换机在 AI 领域商用进程加速，国内交换机厂商进入交换机领域格局打开。目前国内商用以太网交换芯片行业集中度较高。根据灼识咨询数据，中国商用以太网交换芯片市场以销售额口径统计，博通、美满和瑞昱分别以 61.7%、20.0%和 16.1%的市占率排名前三位，前三名供应商合计占据了 97.8%的市场份额。盛科通信以 1.6%的市场份额排名第四，在中国商用以太网交换芯片市场的境内厂商中排名第一。当前我国交换芯片国产化率较低，但国产交换机芯片技术实力已开始向海外看齐，国产替代逻辑加强，未来空间广阔。

光模块:

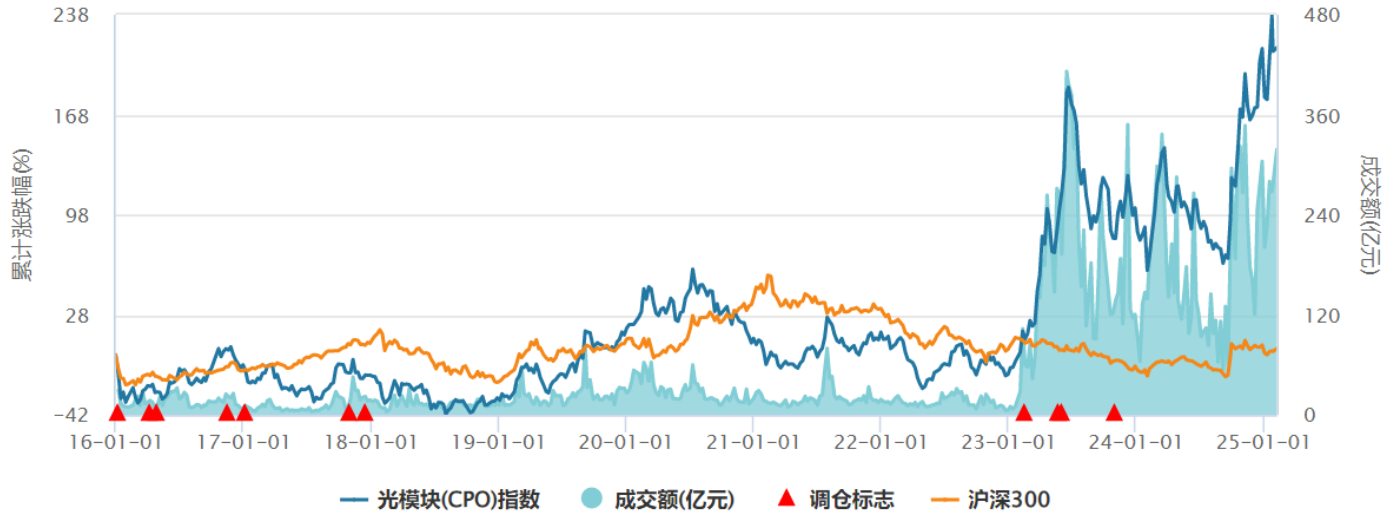
本周光模块指数+0.82%，本月以来，光模块指数+0.82%。DeepSeek 的低定价策略和高性能表现，让中小企业和开发者可以低成本地开发 AI 应用，从而推动各行各业的应用创新，为 AI 应用的繁荣奠定坚实的基础。算力相关基础设施需求持续旺盛，建议关注国内光模块供应商。

DCI (Data Center Interconnect) 即数据中心互联，是把不同的数据中心连接起来，实现资源共享、跨域的数据处理和存储。随着流量的不断增长，单个数据中心承载的数据量，业务量有限，DCI 能更好的提高数据中心的利用率，有望迎来新一轮的全球共振景气周期。根据 Ciena 官网统计，目前北美地区是 DCI 的主要市场，预测未来亚太地区将会进入高速发展阶段。光模块是 DCI 链接中的重要硬件组成，根据光纤在线，平均一个传输设备需要插 40 多个光模



块。Marvell 产品线管理高级总监 Samuel Liu 曾在展会上表示：“800G 是 DCI 的一个转折点，因为它使数据中心能够用可插拔模块取代昂贵的传统设备，用于 500 公里及以上的连接。”预计随着“星际之门”项目建设，高速率 DCI 光模块需求将显著起量，利好具有相关产品布局的厂商。德科立持续加大 DCI 产品的研发力度，产品毛利率相对预期仍有上升空间，目前客户的拓展顺利。DCI 产品将成为公司未来新的利润增长点，有望充分受益于“星际之门”项目的建设，建议关注。

图表4：光模块(CPO)指数(8841258.WI)走势



来源：wind，国金证券研究所

光纤板块：相比于传统光纤，具有低损耗、超低延时、更高通带带宽特点的空芯光纤能更好满足数据中心互联（DCI）的大容量高速传输需求。在 Microsoft Ignite 2024 上，微软表示在空芯光纤技术领域取得突破，并计划在未来 24 个月内部署 15000 公里。2024 年 11 月，中国电信启动国内空芯光纤首次集采，采购空芯光纤 95 皮长公里。长飞光纤率先发力强化空芯光纤研发，现已拥有先进的空芯光纤制备工艺，并积极与国内外运营商合作开展测试项目，建立了多个全球领先的空芯光纤传输技术试验网，创多项光传输世界纪录，建议关注。

图表5：本周通信板块景气度

板块	景气度指标
运营商	稳健向上
光模块	高景气维持
服务器	稳健向上
交换机	加速向上
连接器	稳健向上
IDC	加速向上
物联网	加速向上
液冷	高景气维持

来源：国金证券研究所

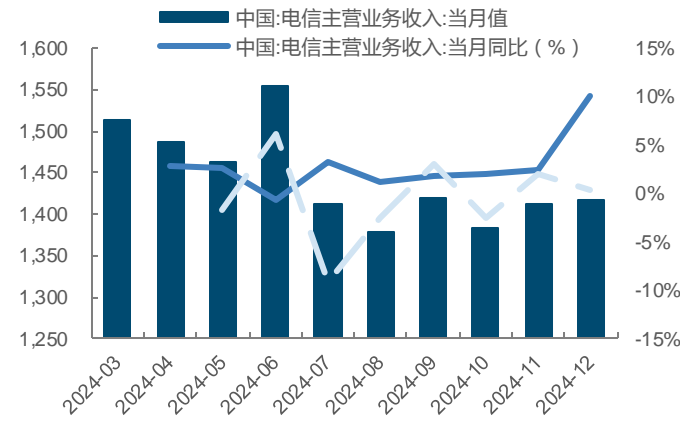
二、核心数据更新

运营商：运营商数据维持稳健增长

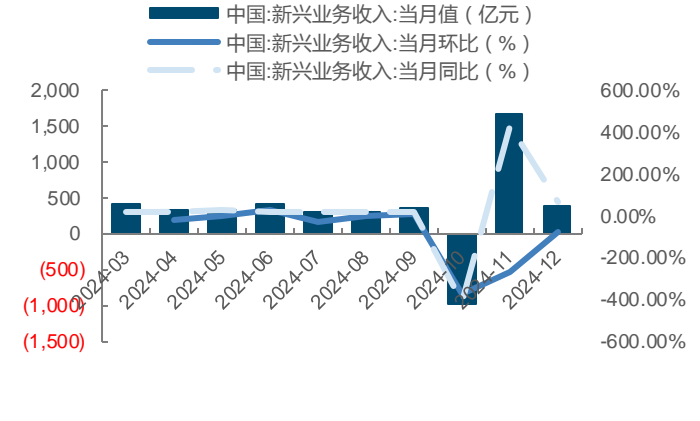
12 月三家运营商实现电信主营业务收入 1417 亿元，同比增长 10.10%，环比增长 0.35%。三家基础电信企业积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务，12 月共完成业务收入 396 亿元，同比增长 66.39%，占环比增长 7.32%。



图表6: 12月电信主营业务收入同比增长10.10%



图表7: 12月新兴业务收入同比增长66.39%

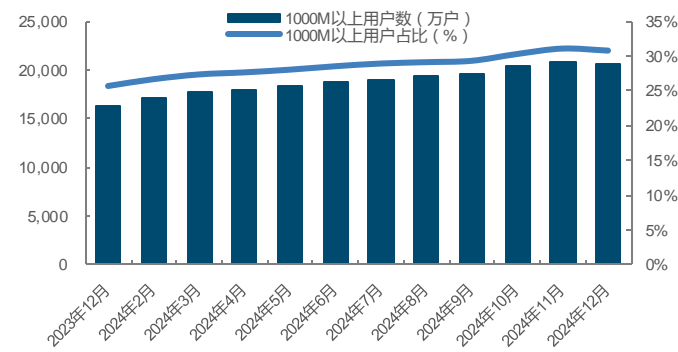


来源: wind, 国金证券研究所

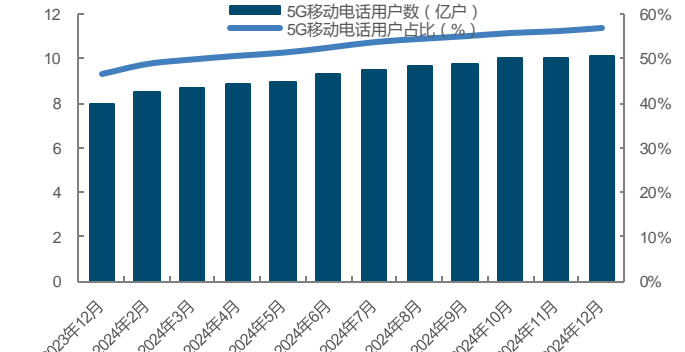
来源: wind, 国金证券研究所

截至12月末,截至2024年底,固定宽带接入用户规模达到6.7亿户,其中家庭宽带接入用户5.73亿户,家庭宽带普及率达到115.9部/百户,较上年末提高5.7个点。其中千兆用户达2.07亿户,在固定宽带接入用户中占比达到30.9%,较上年末提高5.2个百分点。截至12月末,我国移动电话用户规模达17.9亿户。移动电话用户普及率达127.1部/百人,较全球平均水平(107.6部/百人)高出19.5个点。其中,5G移动电话用户数达10.14亿户,在移动电话用户中占比56.7%,达全球平均水平2.3倍。

图表8: 千兆用户占比超三成



图表9: 截至12月末5G用户占比56.7%

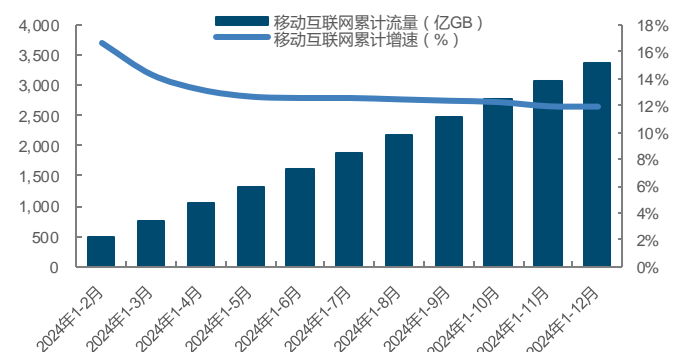


来源: 工信部, 国金证券研究所

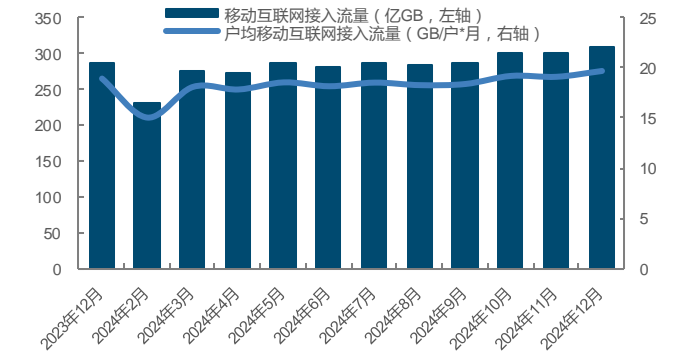
来源: 工信部, 国金证券研究所

2024年,移动互联网累计流量达3376亿GB,同比增长12%。2024年全年移动互联网月户均流量(DOU)达18.18GB/户·月,12月当月DOU达19.7GB/户,均处于历史最高位。固定互联网宽带接入流量同比增长14.9%,增速较上年提升4.3个百分点。

图表10: 2024年移动互联网累计流量同比增长12%



图表11: 12月当月DOU处于历史高位



来源: 工信部, 国金证券研究所

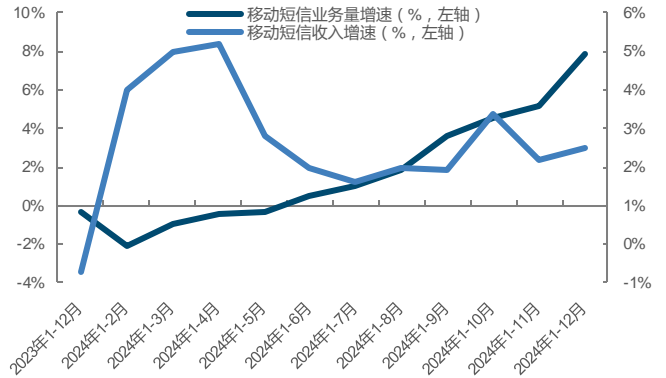
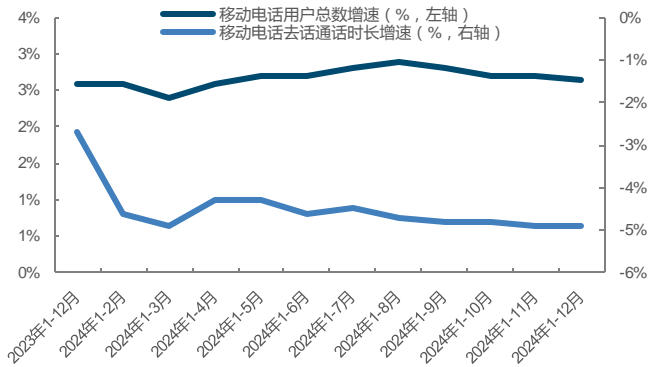
来源: 工信部, 国金证券研究所



2024 年移动电话去话通话时长完成 2.13 万亿分钟，同比下降 4.9%；2024 年全国移动短信业务量同比增长 7.9%；移动短信业务收入同比增长 2.5%。

图表12：电话通话量持续下滑

图表13：移动短信业务收入小幅增长



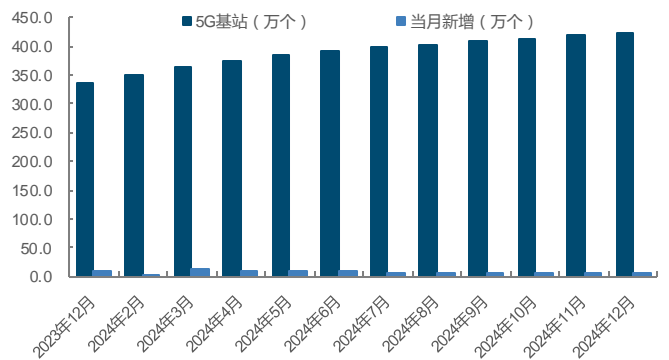
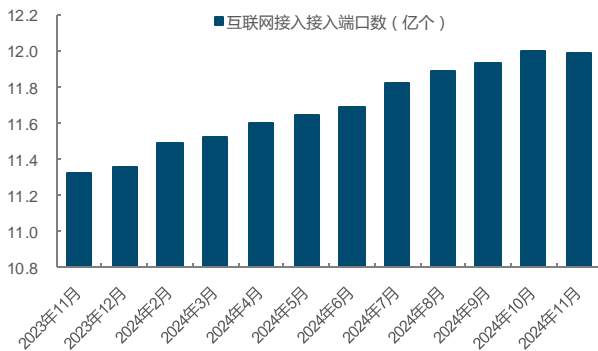
来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

截至 11 月末，全国互联网宽带接入端口数量达 12 亿个，比上年末净增 6370 万个。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到 11.6 亿个，比上年末净增 6141 万个，占互联网宽带接入端口的 96.4%。截至 2024 年底，备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 2820 万个，比上年净增 518.3 万个，已建成千兆城市 207 个。截至 2024 年底，我国 5G 基站数达 425.1 万个，占移动电话基站数比重达 33.6%，平均每万人拥有 5G 基站 30.2 个，较上年末提高 10.2 个。

图表14：千兆光纤宽带网络建设稳步推进

图表15：5G 网络建设持续推进



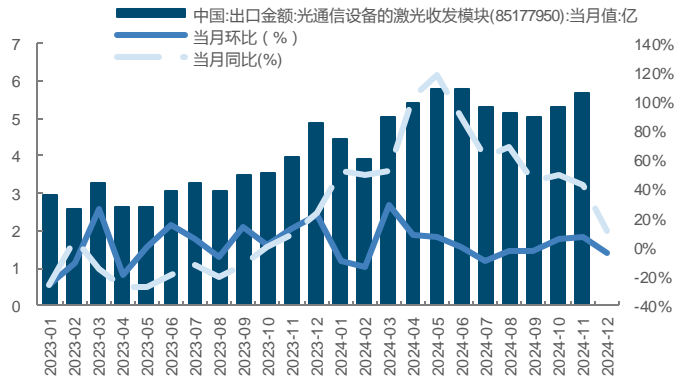
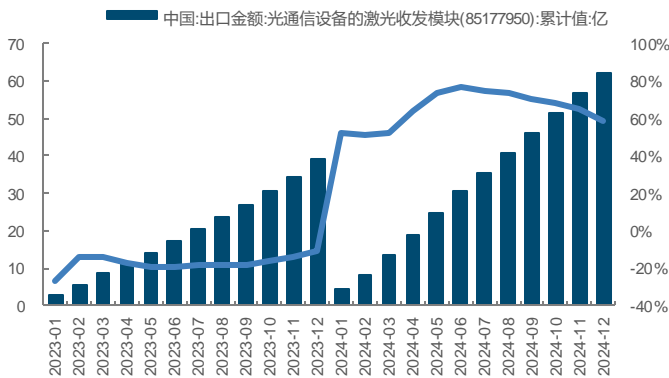
来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

光模块数据：12 月我国光模块出口数据继续同比增长，12 月当月同比增长 11.06%；1-12 月累计同比增长 58.24%。2025 年海外云厂商需求预计将持续旺盛，国产厂商有望拿到更多份额。

图表16：2024 年光模块出口金额同比增长 58.24%

图表17：12 月光模块出口金额同比增长 11.06%



来源：wind，国金证券研究所

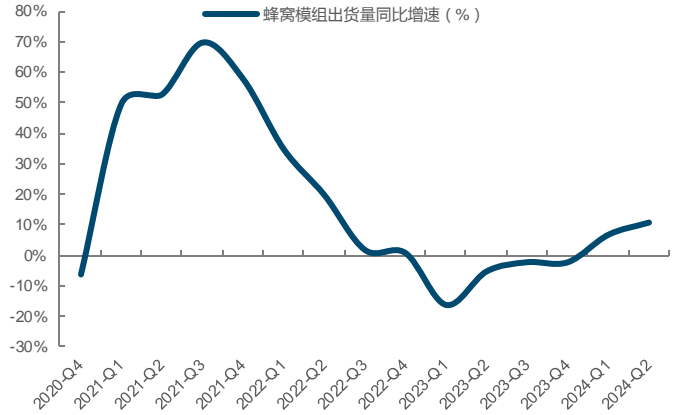
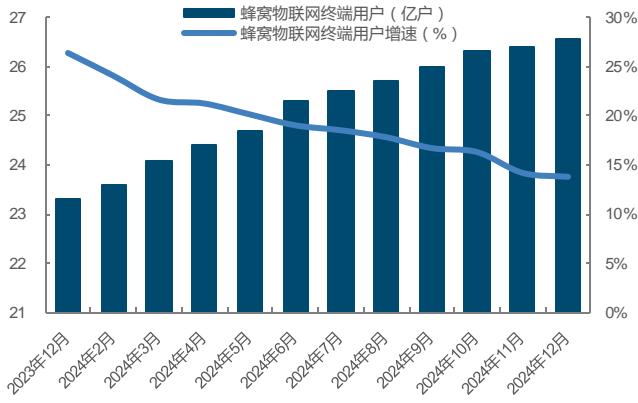
来源：wind，国金证券研究所



物联网数据：截至 2024 年底，我国移动物联网（蜂窝）终端用户数达 26.56 亿户，同比增长 13.9%，本年净增 3.24 亿户；占移动终端连接数比重达到 59.7%。物联网行业需求正在缓慢恢复，2023 年全年蜂窝模组出货量同比下降 2%，但 24 年 Q2 出货量已恢复增长，同比提升 11%。预计 2025 年在 AI 发展对边缘端算力需求带动下，物联网模组出货量将继续增长。

图表18：截至 11 月末蜂窝物联网终端用户数同比增长 14.3%

图表19：2024 年 Q2 物联网模组出货量同比增长 11%



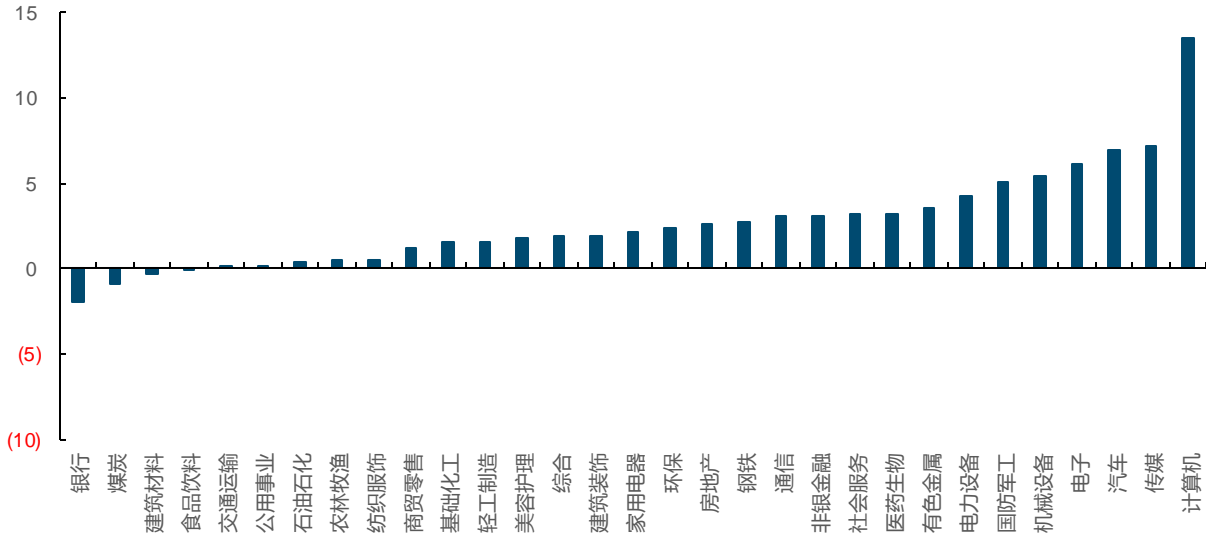
来源：工信部，国金证券研究所

来源：IDC，国金证券数字未来实验室，国金证券研究所

三、本周行情

回顾本周行情，参考申万一级行业划分，通信板块涨跌幅为+3.03%，排名全行业第 12。

图表20：板块周涨跌幅排序 (%)

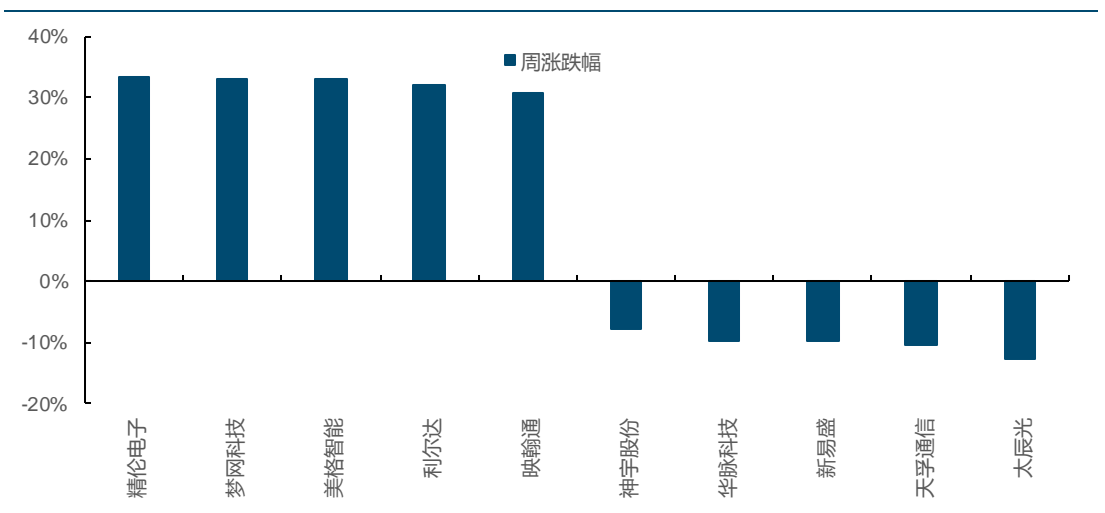


来源：wind，国金证券研究所

从个股情况来看，本周精伦电子、梦网科技、美格智能、利尔达、映翰通为通信（申万）涨幅前五大公司，涨跌幅分别为 33.33%、33.11%、33.10%、32.13%、30.88%。通信（申万）跌幅前五为太辰光、天孚通信、新易盛、华脉科技、神宇股份，涨跌幅分别为-12.60%、-10.43%、-9.84%、-9.75%、-7.62%。



图表21: 通信板块个股周涨跌幅 (剔除*ST公司)



来源: wind, 国金证券研究所

四、本周重要新闻

4.1 行业新闻

市场调查机构 Canalys 于 2 月 3 日发布博文, 报告 2024 年全球智能手机市场强势反弹, 出货量达 12.2 亿部, 同比增长 7%。苹果出货量为 2.259 亿部, 同比下降 1%, 但仍保持市场领先地位。新兴市场增长以及北美和欧洲市场的稳定表现抵消了其在大陆市场面临的挑战。三星出货量为 2.229 亿部, 同比下降 1%, 位居第二。该公司持续关注盈利能力。小米出货量 1.686 亿部, 同比增长 15%, 排名第三, 成为 2024 年行业销量增长的最大贡献者, 中国大陆市场的强劲势头和在新兴市场的持续战略扩张是其增长的主要动力。传音首次跻身第四, 出货量 1.067 亿部, 同比增长 15%; OPPO (包括一加) 以 1.036 亿部出货量和 3% 的同比增长率位列第五。

根据市场研究公司 Dell'Oro Group 的最新报告, 预计 5G 网络移动回传设备市场在 2024 年至 2028 年期间将以 12% 的复合年增长率 (CAGR) 增长, 在 2028 年达到支出峰值后开始出现下降, 届时行业的注意力将转向 6G 网络升级。

在最新报告中, LightCounting 指出, 亚马逊、谷歌和 Meta 在 2021 年-2023 年对光模块的需求加速增长, 目前已投入数十亿美元。而中国的云计算公司在 2017 年-2020 年对光模块的需求也在不断增加, 不过在 2020 年底戛然而止, 但是随着人工智能“军备竞赛”的启动, 从 2024 年下半年开始, 中国云计算公司对光模块的投资激增。另一份报告中, LightCounting 还指出, 人工智能掀起了光模块需求的新浪潮, LPO/CPO 的应用正在加速, 预计 2026-2027 年, LPO 和 CPO 都将开始在 scale-up 网络中部署, 到 2028 年将会大批量部署。

国内 AI 产品榜的最新统计数据显示, DeepSeek 应用在线上仅 20 天后, 便取得了令人瞩目的成绩。其日活跃用户数 (DAU) 迅速突破 2000 万大关, 具体数字高达 2215 万。还意味着其 DAU 已达到 ChatGPT 日活跃用户的 41.6%, 并且成功超越了豆包的日活跃用户数 1695 万。

根据市场研究公司 Dell'Oro Group 的最新报告, 在 2024 年的市场萎缩暂告终结后, WLAN 市场收入预计将在 2025 年增长 11%。其中, Wi-Fi 7 的采用率将在 2025 年大幅上升, 并占据室内接入点 (AP) 收入的三分之一以上。

4.2 公司新闻

中天科技:

中天科技发布关于第五期以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。2025 年 1 月, 公司实施第五期以集中竞价交易方式回购公司股份方案, 累计回购股份 1,410.88 万股, 占公司当前总股本的比例为 0.4134%, 回购成交的最高价为 14.00 元/股、最低价为 12.74 元/股, 已支付的总金额为 18,967.10 万元。截至 2025 年 1 月 31 日, 公司实施第五期以集中竞价交易方式回购公司股份方案, 已累计回购股份 1,415.78 万股, 占公司当前总股本的比例为 0.4148%, 回购成交的最高价为 14.80 元/股、最低价为 12.74 元/股, 已支付的总金额为 19,039.44 万元。

光库科技:

光库科技发布关于股东减持股份的预披露公告。持有公司股份 39,729,360 股 (占公司总股本比例 15.9440%) 的 5% 以上股东 Infinimax Assets Limited 计划自本公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份 1,500,000 股 (占公司总股本比例 0.6020%)。持有公司股份 20,456,485 股 (占公司总股本比例 8.2095%) 的 5% 以上股东 Pro-Tech Group Holdings Limited 计划自本公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份 750,000 股 (占公司总股本比例 0.3010%)。持有公司股份 11,597,885 股 (占公司总股本比例 4.6544%) 的股东 XL Laser (HK) Limited 计划自本公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份 500,000 股 (占公司总股本比例 0.2007%)。



美格智能：

美格智能发布关于股份回购进展的公告。公司于2024年12月27日实施了首次回购，截至2025年1月31日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式，累计回购公司股份338,700股，占公司总股本的比例为0.13%；回购股份的最高成交价为30.00元/股，最低成交价为29.01元/股，已使用资金总额为10,001,270.00元（不含交易费用）。本次回购实施符合相关法律法规的要求以及公司既定的回购方案。

4.3 海内外大厂重点跟踪

谷歌：

根据Alphabet首席执行官桑达尔·皮查伊(Sundar Pichai)在2024年第四季度财报中的一份声明，谷歌母公司Alphabet计划在2025年投入约750亿美元用于资本支出。

亚马逊：

亚马逊周四表示，该公司计划在2025年将其资本支出增加到1000亿美元，同时继续在AI领域进行投资。资本支出数额超过去年约830亿美元的支出。亚马逊CEO安迪·贾西在去年10月份预测，该公司2025年的资本支出将超过2024年，主要受生成式AI增长驱动。

深度求索：

在去年12月，由国内大模型公司“深度求索”开发的DeepSeek应用推出的DeepSeek-V3在全球AI领域掀起巨大波澜，它以极低的训练成本，实现了与GPT-4o等顶尖模型相媲美的性能。1月27日，随着DeepSeek推出新模型DeepSeek-R1，Deepseek应用登顶苹果中国地区和美国地区应用商店免费App下载排行榜，在美区下载榜上超越了ChatGPT。

腾讯：

腾讯云2月2日宣布，DeepSeek-R1大模型一键部署至腾讯云HAI（腾讯云高性能应用服务）上，开发者仅需3分钟就能接入调用。腾讯云称，简单来说，通过HAI，开发者可以省去买卡、装驱动、配网络、配存储、装环境、装框架、下载模型等繁琐步骤，只需两步即可调用DeepSeek-R1模型。

字节跳动：

字节跳动数字人团队推出了新的多模态数字人方案OmniHuman，其可以对任意尺寸和人物占比的单张图片结合一段输入的音频进行视频生成，生成的人物视频效果生动，具有非常高的自然度。

百度：

百度智能云在官方公号发文称，近日成功点亮昆仑芯三代万卡集群，这也是国内首个正式点亮的自研万卡集群。此外，百度智能云还将进一步点亮3万卡集群，百度通过自研芯片和大规模集群的建设，除了解决自身算力供应的问题外，还能为整个行业提供新的思路 and 方向。

风险提示

- 1、AI商业价值不及预期的风险：目前AI市场应用仍处于初级阶段，盈利模式仍需探索，市场尚未成熟。若商业模式无法持续发展新客户，需求大幅减弱，或市场接受度偏低，可能对营业收入造成较大负面影响，损害相关公司的盈利能力及产品或服务的商业价值。
- 2、技术发展速度不及预期的风险：目前AI模型的使用仍受限于诸多因素，在特定领域无法达到预期的提高生产力效果。该领域目前仍面临较大的技术挑战，包括模型训练效果不稳定、算法不成熟等问题。若技术落地不及预期，可能影响AI的应用领域和运行效率，造成较大的投资损失。
- 3、供应链集中度过高的风险：AI行业基础设施建设目前高度依赖某几家核心供应商，极易受到相关供应商供应短缺的影响。此外在训练方面，AI技术依赖于大量优质数据的输入。不可靠、低质量的数据来源会一定程度上影响AI模型训练的性能，同时提高训练过程中的不可控成本。
- 4、行业监管加剧的风险：目前生成式AI工具仍存在法律、伦理、安全风险。AI生成内容的产权问题仍存在较大争议。各国可能针对AI的使用及AI生成内容进行更严格的监管及抵制，影响投资预期，并阻碍AI技术在产业上进一步落地。公司面临法律诉讼和声誉受损等负面影响风险。
- 5、市场竞争加剧的风险：在如今巨头科技公司加大AI投入，大量创业公司涌入竞争的大环境下，技术的迅速迭代及新算法的涌现可能使得公司技术迅速落后竞争对手，影响相关公司的市场份额和投资回报的稳定性。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究